

纠结的铁矿交易员：滑头还是坚守

□本报记者 王朱莹

铁矿石港口越积越多的库存成为市场的心结。上周,铁矿石期货在贴水修复动力支撑下大幅反弹,本周则冲高回落,阶段顶部隐隐出现。

分析人士指出,价格上涨带动国内矿山信心恢复,多数已关闭的矿山将考虑重启,一些新兴矿山和非主流矿山也会考虑复产或扩大产量;叠加不断累积的铁矿"石库存风险,价格或将回落。

下跌:虚晃一枪还是阶段顶部

昨日,铁矿石主力1705合约减仓收于687.5元/吨,全日下跌3.98%。3月11日以来该合约累计下跌5.11%。

现货方面,国产矿主产区市场价格暂稳。目前迁安66%干基含税现金出厂870-880元/吨; 枣庄65%干基含税出厂780元/吨; 莱芜64%干基不含税承兑出厂718元/吨; 北票66%湿基税前现汇出厂555-565元/吨。

进口方面,进口矿市场价格平稳。日照港pb粉价格在680元/吨左右; 曹妃甸港pb粉价格在680元/吨左右。

银河期货分析师郭军文指出,上周港口库存继续走高,中高品质库存有上升趋势,由于废钢价格优势显现,钢厂上调废钢入炉比例,矿价在90美金以上钢厂观望情绪较重,短期高位波动剧烈。

“原材料库存高企,国内矿山复工,外矿发运增加,铁矿基本面进一步弱化。但若钢厂高炉开工增加,进一步采购铁矿,依旧会对铁矿价格形成支撑。短期看,铁矿石期货回调幅度预计比螺纹钢要大。”华闻期货分析师袁婷婷指出。

尽管铁矿石市场近期因港口库存积压而出现利空论调,但3月10日-3月16日,铁矿石期货1705合约快速反弹,收复前期失地,累计涨幅为10.41%。此次下跌是虚晃一枪,还是阶段顶部信号?

从供需层面看,据中国冶金矿山企业协会数据,去年全年国内铁矿石消费7.1亿吨,同比增长2.1%,铁矿成品矿消费量11.72亿吨,同比增长1.3%。国内市场供应量远大于铁生产需求增量,供需矛盾较为突出。

“供应端总体仍然充裕,巴西港口发

货重回高位,预计本周仍将上升。港口库存也重回升势。铁矿"期价上周大涨也是以贴水修复为主,目前1705合约相比青岛港PB粉现货贴水大幅修复至25元/吨左右,钢厂对90美元以上的高位现货接受度较低,成支持持续清淡,在现货平稳下,继续修复动力减弱。”中信期货分析师指出。

大幅波动不可避免

去年以来,铁矿石价格脱离了2013年以来单边下跌走势,触底反弹,并以十分强劲的上升势头引起市场关注。今年一季度,铁矿"石市场价格创下了近五年来最长月度连涨走势,整体表现超出预期。

“反弹的主要原因是需求预期上升比较明显。近年来,全球基建预期加码,制造业回暖,季节性需求回升,世界钢铁生产增长强劲,1-2月份国内产业增加5.8%,造成进口矿增加12.6%,国产矿增加13.6%。其次,钢铁价格总比较坚挺,持续震荡上行,部分品种创下了2012年以来新高。在铁矿"石定价形成锁定钢企利润模式的情况下,只要钢价回升,钢铁企业利润好转情况下,铁矿石价格肯定会随之升高。最后还有条钢的炒作因素。”国冶金矿山企业协会常务副会长雷平喜表示。

随着价格持续大幅度上涨,国内矿山企业的状况也在逐渐好转。

“今年1-2月份,铁矿石市场延续去年四季度震荡上行态势,行业生产比较稳定,效益增加,行业信心恢复。但目前来看,市场平稳运行的基础不太牢固,价格仍有下行压力。”雷平喜说。

雷平喜提醒道,未来铁矿"石市场有多方面变化需要注意。第一,铁矿"石需求仍然比较强劲,但供应增量远远超过了需求增量,如果价格继续保持高位运行,一方面国内矿山信心会很快恢复,多数已经关闭的矿山会考虑重启,另一方面一些新兴矿山和非主流矿山也会考虑复产或扩大产量。第二,钢厂补库以后,铁矿石库存非常高,风险因素正在集聚。第三,寡头垄断市场供给结构进一步整固,低成本稳定产能基本形成,为实现市场定价能力最大化,以及维持长期稳定、更加可持续的价格奠定了基础。

雷平喜认为,在高产量高库存高价格叠加下,在市场炒作影响力不减、供给结构

非常集中而钢铁需求增长有限的情况下,目前的铁矿"石价格水平难以持续,大幅波动不可避免,全年料呈震荡下行趋势,不过整体价格水平肯定会比2016年要高。

不做死多头和死空头

对于黑色系未来走势的看法,上海忻冶贸易有限公司总经理张志斌表达了对未来走势的担心。一方面是担心出口回流,另一方面担忧这么高的利润之下,中国之外的钢材产量增加,1月份伊朗、印度、俄罗斯、土耳其大都呈现两位数增长,如果国外的钢铁产量能上来,国内的高价格会导致竞争力下降,因此对中国的钢材出口比较担心。

热联中邦总经理劳洪波则认为:“现在钢厂很镇定,现货价格比期货价格要高,而且面临5月份交割,我觉得一点也不用不着担心,等担心该来的时候再担心也来得及。这一波行情非常类似去年的焦炭焦煤行情,现货波动有一个平缓的过程,等钢厂货卖不出去了,等待库存累积起来

原油会否再启下跌模式

□南华期货 袁铭

3月8日国际油价暴跌以来,WTI油价一度跌破每桶50美元支撑,给了多头一个巨大的打击。那么国际油价是否会再次开启下跌模式?

市场多头人士表示,油价大跌后沙特和俄罗斯可能会更紧密合作。虽然全球原油库存下降缓慢且不如预期,但这为产油国延长减产期限提供了合理的依据。

市场空头人士表示,近期美联储加息节奏快于市场预期,对包括原油在内的大宗商品将形成长期压制。同时,美国页岩油产量增长较快,原油出口也增长较快,市场份额之争将最终会迫使欧佩克放弃减产协议。沙特石油官员近期也表示,不会允许非欧佩克产油国在欧佩克国家减产时“搭便车”,欧佩克不会无底线地减产并听凭页岩油增产。

多空双方各有各的充分理由,油市在每桶50美元一线开始了新一轮多空博弈。但是抛开众多多空信息,美国页岩油供给始终是个最大的利空或者说最大的不确定因素,正是市场目前最关注的。

了,市场开始恐慌的时候再交易也来得及,现在所有的指标都是向好的。”

在凯丰投资交易总监邱迪看来,高利润刺激供应的担忧合情合理,但这个不是主要矛盾,主要矛盾是供给侧改革。他认为,现在市场在担忧中继续前行,多头行情可以做到基本面不好为止。在他看来:“现在的基本面都是好的。”

“供给侧改革,特别是对于关停中频炉各方面有效地执行,造成了螺纹的高利润,但是这个高利润能够维持多久,是扩还是收缩,最终要看供需的平衡情况,而今年钢材供给侧改革才刚刚开始。”固利资产总经理王兵说。

操作方面,王兵表示:“下半年会有一些因素,首当其冲的就是国产矿的复产,虽然具体复产的量没法统计。从铁矿"石的消费来讲,下半年如果高炉利润率没有进一步提升,同时要去掉一部分高炉产能的话,可寻找做空机会,但是要注意,最核心的还是看螺纹,螺纹永远是龙头。”

美国能源情报署(EIA)在3月报中大幅上调了今年的原油产量预期。EIA预计,2017年美国原油产量921万桶/天,同比增长33万桶/天。不过,EIA是基于2017年WTI油价53.5美元/桶做出33万桶/天增长的预测,一旦油价预期下调,产量增长也将会被下调。美国花旗报告显示,原油价格在每桶40美元,美国产量无法持续增长,油价在每桶50美元,美国关键地区产量会增长,一旦油价到达每桶70美元,页岩油产量或会全面恢复。因此,美国页岩油生产商也不愿意见低油价。

也就是说,在目前油价水平下,美国页岩油产量虽然确实增长了,但这也市场预期之内,且目前增长水平还不足以抵消欧佩克的减产水平,表明供给水平仍在收缩。

EIA最新月报预测,从供需绝对量来看,供给量略多于需求,但从相对增量来看,需求增长大幅高于供给增长。因此,原油市场供需平衡的预期并未被打破,美国页岩油产量在目前油价水平下也不会超预期增长,只要欧佩克能够严格履行限产协议或在此基础上延长,目前的油价不失为买入机会。

期价一度出现修复反弹,领涨油脂,但由于油脂类整体受到消费淡季效应制约,加上油脂油料市场缺乏利多因素,利空因素仍将持续发酵。

刘佳伟表示,2016/2017年度是厄尔尼诺天气结束后的第二年,从历史经验看,厄尔尼诺结束的第二年棕榈油产量迅速回升,且产量增幅大于前一年度产量降幅,历史上几次较强的厄尔尼诺天气前后均如此,且印尼过去四年棕榈油种植园不断增加,2013年新增的种植园今年也将成熟结果,另一方面,从棕榈油生产季节性来看,进入3月份棕榈油进入季节性增产周期,增产周期将一直持续至10月份,后期棕榈油市场供应压力较大,料将压制价格。

价、服务费单价上限或暂停开展仓单服务。

对于降低手续费标准的措施,由于客户买卖仓单需向仓单服务商支付服务费,使得客户在参与近月合约时产生成本。为补偿客户近月交易成本、提高近月交易活跃度,交易所将实施降低近月合约交易手续费的配套措施,对铁矿"石近月合约交易手续费,暂按规定标准的10%收取。

降低交易手续费的合约需符合两个条件:一是该合约属于近月合约。近月合约是指与交易时间最近的1月、5月或9月主力合约临近的前后各两个合约。二是不对已进入交割月的合约降低手续费。

在期权信息披露制度设计时,参照了现有期货信息披露制度,同时充分借鉴国际市场模式,以保护投资者商业信息为基本原则,保证期权交易信息的适度公开透明。(本系列完)

3月期权到期 关注流动性变化

□本报记者 马爽

周二,50ETF再度反弹,50ETF3月认购期权涨跌互现,3月认沽期权全线走低。其中,3月平值标准认购期权“50ETF购3月2350”收报0.0063元,跌16%;3月平值标准认沽期权“50ETF沽3月2350”收报0.0050元,跌41.86%。

期权成交量和持仓量均继续减少。成交量方面,单日成交518210张,较上一个交易日减少29874张,减幅为5.45%。其中,认购期权成交294847张,认沽期权成交223363张。期权成交量认沽认购比为0.76,上一交易日为0.80。持仓方面,期权持仓总量减少1.86%至1785901张。成交量/持仓量比值为29.02%。

前高附近遇强压 期指继续震荡

□本报记者 叶斯琦

周二,三大期指均区间震荡,主力合约尾盘强势拉升,均以红盘报收,期指表现总体均强于对应现货指数。分析人士指出,从多空持仓情况看,期指主力资金略倾向于多头,但总体依然谨慎;短期来看,三大期指可能都不会出现明显的趋势性行情,或以震荡为主。

截至收盘,IF1704报3435.0点,涨0.58%;IH1704报2346.2点,涨0.37%;IC1704报6445.0点,涨幅为0.46%。

期现价差方面,IF1704合约贴水31.35点,IH1704合约贴水10.94点,IC1704合约贴水70.95点。

昨日期指相对现指表现强势,究其原因,中信期货研究部副总经理刘宾指出,首先是因为周一期弱现强,期指投资者原本对于反弹信心不足,但是周二没有下跌,增添了期指投资者信心,因此期指呈现了补涨需求,最终形成期指略强于现货的局面;其次,本周两连阳更多是对上周五过度下跌的技术性修复;第三,虽然市场对3月底有流动性担忧,但是近期央行持续净投放使得流动性压力有所缓和。

昨日三大期指总持仓均增加,但是IF和IC持仓力度大,IH仅微幅增仓。具体来看,IF总持仓量增加1699手至50252手,IH总持仓量增加28手至34940手,IC总持仓量增加409手至37578手。成交方面,IF总成交量增加1152手至16286手,IH总成交量增加220手至

■ 机构看市

瑞达期货:技术上,沪指虽小幅缩量上行,弱势反弹,但整体形态仍较好,上行步伐较稳健。周二的阳线线收复了上周五阴线实体的1/2,收复该条阴线或指日可待。下方30日均线继续稳步上移,指数下方支撑趋发牢固,短线有望沿着5日均线上方继续上行,中期预计将继续走强。策略上,建议IF以及IH主力合约适度逢低买入。

中州期货:周二股指呈现震荡走高之势,盘面上个股涨跌互现,终盘报小阳线。目前市

场量能仍不足,快速突破可能性不大,考虑到偏暖的经济基本面,市场或仍将选择以横盘整理的方式消化浮筹码,短线建议投资者暂且观望,中长线仍以震荡偏多思路对待。

波动率方面,3月平值认购标准合约“50ETF购3月2350”隐含波动率为6.42%;3月平值认沽标准合约“50ETF沽3月2350”隐含波动率为9.50%。

光大期货期权部张毅表示,50ETF反弹回升的可能性仍较大,投资者若对50ETF中短期看涨,且已在3月期权上构建牛市垂直价差(行权价可能为2.30和2.35的3月认购期权),也可能为2.35和2.40的3月认购期权),考虑到周三至3月期权到期日,建议投资者按原定的计划及时平仓离场。此外,目前50ETF期权的隐含波动率较低,注意观察3月期权到期后ETF期权市场总体流动性变化,结合50ETF中短期走势考虑下一阶段策略。

期指继续震荡

6760手,IC总成交量则减少1141手至10161手。

前20席位方面,IF和IC多头增仓力度均大于空头增仓力度,与总持仓配合看,IF和IC持仓对反弹有利;而IH多空都小幅减仓,空头减仓力度略微偏大,同样对多方有利,只是多方没有形成主动增仓,对于上行动能有所拖累。

业内人士认为,重点席位方面,仍需关注活跃度较高的五矿经易席位,该席位周二在IH大幅加仓多单355手至5399手,稳居多头榜首位置,说明有一定力量仍看好大蓝筹表现。IF1704合约方面,国投安信和通海期货席位分别增持多单逾380手,多头力量值得关注。

展望后市,刘宾指出,从期指数据看,IH分歧较大,但有投机资金介入,短期走势或不会太差;IF和IC多空争夺同样激烈,但多方略占优,所以从期指数据看或不悲观,只是成交量仍处于低位,这对方向带来不确定性。综合信息面看,近期大宗商品再度承压,可能对周期主板股票不太有利,IF压力犹存;另外流动性的担忧并没有消除,月底前对股市还是存在隐忧。因此,预计三大期指短期可能都没有太好的趋势性行情,或以震荡为主。

“近期金融股表现疲软,酒类、家电等板块成资金聚集地,说明市场相对谨慎,期指的贴水低位徘徊也说明市场在前高附近遭到强压。”国海良时期货金融衍生品研究主管程超宏认为。

□本报记者 马爽

自上周三创下阶段新低后,国内棕榈油期货便展开连续反弹。截至昨日收盘,棕榈油期货主力1709合约收报5626元/吨,微涨0.07%。业内人士表示,近期主产国库存水平偏低及消费改善提振,棕榈油期价出现止跌反弹。

年初至今,国内棕榈油期货走势偏弱,出现一波明显的下跌行情,1709合约自6200元/吨一路跌至5400元/吨附近,近期获得支撑,出现小幅反弹。

■ 大商所铁矿石仓单服务管理办法解读(四)

合理制定费用标准 推动近月交易兼顾公平

□本报记者 张利静

近日,大商所对外发布了铁矿"石仓单服务管理办法,该办法自5月2日起落地实施,对促进近月合约活跃、完善期货功能具有重要意义。在开展仓单业务时,客户需要交多少服务费、仓单单价如何确定等问题,引起了市场各方广泛关注。大商所工业品事业部相关负责人对上述内容进行了详细解读。

客户在购买和销售仓单时向服务商支付服务费。为使客户在可预期成本下参与仓单交易,交易所对服务费上限及仓单单

价标准进行了规定。其中,服务费上限依据期权定价模型测算。

对于仓单单价,需从买卖两方面来看。一是客户购买仓单时,仓单单价涉及到期货价格和现货价格两种测算方式,最终仓单单价为两种测算结果的较大值。二是客户销售仓单时,仓单单价等于扣除质量升贴水、地点升贴水、交割成本等因素后的当日现货价格。此外,为了确保业务顺利开展、保障资金安全,交易所制定了资金划转、费用监管等相关说明。

在具体操作中,交易所确定服务费单价上限和仓单单价后,在每个仓单购买日

或者销售日10:30前通过场外系统公布,客户只需申报仓单数量,服务商按相关规定对服务费单价进行竞价,价低者优先配对。

客户购买仓单时,配对成功后应在当日向服务商支付服务费,并在交割月第6个交易日确定是否购买仓单。由于合约执行的仓单价格是根据买卖双方配对当日的期现货价格计算得出,因此如果在配对日到交收日期间产生期现货价格波动,会对服务商带来损失。为了覆盖上述风险,本办法规定,如果客户放弃购买仓单,服务费不予退还。同时,为防范特殊市场行情的潜在风险,交易所所有权根据市场情况调整仓单单

公平原则也考虑到客户的持仓占比,适应当前国内期货市场现状。二是期权行权时考核持仓量和资金量两个指标。买方客户提出申请时,交易所要考核买方客户标的期货合约持仓以及所在会员的可用资金余额,确保行权后买方客户不超仓及所在会员资金达标。

豆粕期权信息披露制度设计方面,大商所通过网站、会员服务系统及授权的信息商对期权交易行情进行公开发布,其中网站和会员服务系统根据有关规定发布

根据随机均匀抽取原则选取卖方客户。在期权买方提出申请后,交易所收市后按照随机均匀抽取原则选取对应的卖方客户。对于期权卖方,在获得权利金的同时,也承担了随时被行权履约的义务。按照随机均匀抽取原则,交易所可以抽取任一天的交易数据,对行权情况进行数据重演,重演结果会完全一致。这种方式随机确定起始点和剔除点,然后按照固定步长均匀抽取每个交易编码下的持仓,同时兼顾了随机性和按比例性,既体现了

□本报记者 张利静

豆粕期权行权配对原则:国际期权市场普遍采用随机分配原则,该方式无法做到完全重演,不利于日常管理和数据测算。大商所豆粕期权实行的配对方式为:当期期权买方提出申请时,交易所根据随机均匀抽取原则选择对应卖方,结算时调减相应的期权持仓,并增加相应方向的期货持仓。具体为两个方面。一是期权行权配对时

豆粕期权行权配对原则及信息披露方案

| 东证—大商所商品指数（2017年3月21日） | | | | | |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| | 开盘价 | 收盘价 | 结算价 | 前结 | 涨跌幅 |
| 跨所农产品指数 | 810.23 | 109.52 | 109.71 | 109.77 | -0.23% |
| 易能农产品指数 | 117.12 | 1171.59 | 1160.51 | 1162.96 | -6.81 |
| 易能农基指数 | 1395.07 | 1395.64 | 1382.44 | 1385.37 | -8.12 |

| 中国期货市场监控中心商品指数（2017年3月21日） | | | | | |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 指数名称 | 开盘 | 收盘 | 最低价 | 前收盘 | 涨跌 |
| 商品综合指数 | 80.73 | 81.21 | -0.48 | -0.59 | |
| 商品期货指数 | 1007.07 | 996.35 | 1009.10 | 1008.18 | -11.83 |
| 农产品期货指数 | 966.34 | 961.37 | 967.60 | 958.13 | -5.75 |
| 能源指数 | 603.98 | 603.38 | 606.48 | 599.34 | 603.63 |
| 粮食指数 | 1334.13 | 1331.92 | 1334.13 | 1323.78 | 1333.48 |
| 软商品指数 | 949.39 | 942.91 | 949.39 | 941.34 | 950.07 |
| 工业品期货指数 | 1000.09 | 995.89 | 1000.59 | 981.05 | 999.96 |
| 化工指数 | 768.09 | 761.39 | 770.47 | 760.28 | 769.02 |
| 钢铁指数 | 952.70 | 927.39 | 933.85 | 921.74 | 932.26 |
| 建材指数 | 815.05 | 799.28 | 816.11 | 795.49 | 814.28 |

| 易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2017年3月21日） | | | | | |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|
| 指数名称 | 开盘价 | 最低价 | 收盘价 | 涨跌 | 结算价 |
| 易盛农期指数 | 1171.12 | 1171.59 | 1160.51 | 1162.96 | -6.81 |
| 易盛农基指数 | 1395.07 | 1395.64 | 1382.44 | 1385.37 | -8.12 |